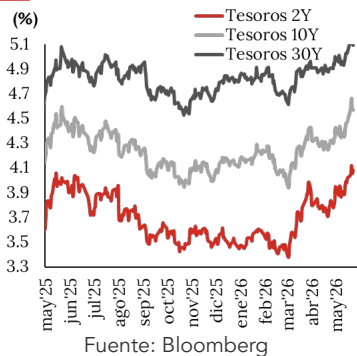
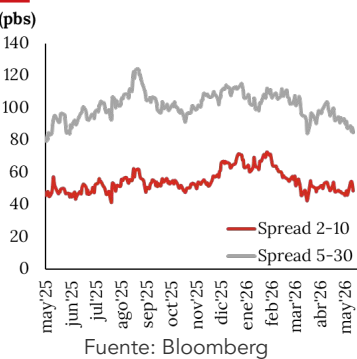


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

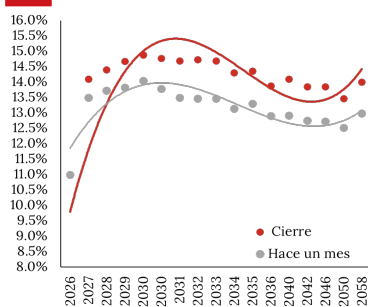
Rendimientos Tesoros EE. UU.



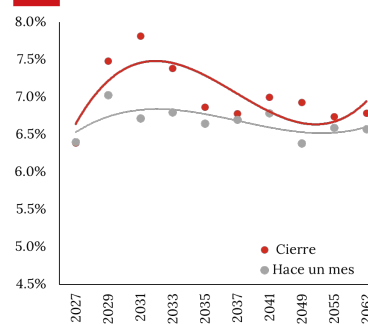
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Tasas altas por más tiempo: incertidumbre inflacionaria

Resumen

- Mercado accionario global al alza, tras una temporada de resultados positiva, con un crecimiento anual de utilidad neta del S&P 500 del 28%.
- Mientras el dólar global se mantiene firme, el USD/COP intentará estabilizarse testeando el soporte de los \$3,680 en medio de un tira y afloja entre la fortaleza externa del dólar.
- En EE.UU., los rendimientos operan a la baja tras registrar máximos de varios meses.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., la incertidumbre inflacionaria y las señales de la Fed (que sugieren incrementos de tasas de interés si la inflación supera el 2%) han elevado la probabilidad de un aumento de tasas en diciembre a un rango entre el 40% y más del 50%. En el ámbito geopolítico, persisten tensiones energéticas derivadas de las negociaciones de paz entre EE. UU. e Irán por desacuerdos sobre las reservas de uranio de Teherán y peajes en el estrecho de Ormuz. La Eurozona registra una inflación del 3%, con proyecciones del 4% según el PMI de S&P Global, que además reflejó una contracción económica inesperada en mayo. El BCE sopesa un alza de tasas en junio, a pesar de que el crecimiento salarial negociado en el 1T2026 se ralentizó al 2.5% y el PIB creció un 0.3%. En Alemania, la confianza empresarial (Ifo) subió a 84.9 puntos en mayo y el consumo (GfK) de junio mejoró a -29.8, mientras el clima manufacturero francés ascendió a 102 puntos. En el Reino Unido, el Índice de Confianza del Consumidor GfK subió ligeramente a -23 en mayo, pero las ventas minoristas de abril se desplomaron un 1.3% intermensual debido a una caída del 10.2% en combustibles y del 1.0% en tiendas no alimentarias. Fiscalmente, el endeudamiento neto de abril de 2026 se disparó a \$24,300 millones de libras, elevando la deuda neta al 94.2% del PIB ante un incremento del gasto de \$7,600 millones de libras. Esto, junto a un PMI de mayo que confirma la contracción del sector privado, redujo las apuestas de subidas de tipos por el BoE.

En China, las autoridades financieras han incrementado la supervisión regulatoria al solicitar información adicional a firmas y fondos cotizados sobre sus estrategias, buscando contener la especulación excesiva. En Japón, la inflación anual bajó al 1.4% en abril de 2026 y la subyacente se moderó al 1.4%, situándose por tercer mes por debajo de la meta del 2% del BoJ debido a subsidios energéticos. El conflicto en Oriente Medio provocó un desplome superior al 90% en las exportaciones automotrices hacia esa región en abril, forzando recortes de producción generalizados. El Banco de México tras recortar su tasa de interés de referencia en 25 pbs hasta el 6.50%, señaló el fin de su ciclo de flexibilización monetaria debido a una profunda debilidad económica y a choques inflacionarios persistentes. Las minutas institucionales revelaron un estancamiento del PIB del 0.77% durante el 1T2026. A pesar de que la autoridad mantiene una expectativa de crecimiento económico del 1.6% para 2026, persisten debates internos donde miembros disidentes sugieren mantener posturas más restrictivas para asegurar la convergencia de la inflación hacia la meta oficial del 3.0%.

En el 1T2026, el PIB de Colombia creció 2.2% impulsado por el gasto público (+5.7%), el cual representó el 15.9% del PIB superando a la inversión (15.7%), mientras la inversión bruta se contrajo -3%. Sectorialmente, la inflación anual en salud alcanza el 8.10% en abril. En materia energética, se advierte sobre un déficit de energía en firme que podría generar pérdidas de hasta 1.7 puntos del PIB, requiriendo inversiones privadas de entre COP\$10 y COP\$13 billones. Políticamente, las encuestas presidenciales para 2026 muestran escenarios divididos entre Iván Cepeda (44.6% o 37.1%), Abelardo de la Espriella y Paloma Valencia.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.08	-0.69
5	4.23	-1.54
7	4.39	-1.70
10	4.55	-1.88
30	5.08	-1.40

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.16%
Dow Jones	+0.32%
Nasdaq	+0.17%
Europa	
Stoxx 600	+0.35%
DAX	+0.60%
FTSE	+0.09%
Asia	
CSI 300	-0.60%
Nikkei	+1.52%
ASX	-0.21%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.13	3.64%
Brent	104.74	2.11%
WTI	97.79	1.49%
Cobre	6.34	1.31%
Maíz	464.25	0.43%
Plata	76.25	-0.22%
Café	272.45	-0.35%
Oro	4523.60	-0.36%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con un avance. El repunte intradía respondió a la orden del Líder Supremo de Irán de retener las reservas de uranio enriquecido y a la propuesta conjunta con Omán para estructurar un sistema de peaje permanente en el Estrecho de Ormuz; ambas iniciativas fueron rechazadas de inmediato por el presidente Donald Trump, quien exigió el libre tránsito y sin cargos fiscales. Por su parte, el **oro** se estabilizó sobre los USD\$4,523/onza.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	ALE	PIB SA	IT F	Var. Trimestral (%)	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	→
01:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Jun	Indicador	-33.1	-29.8	-34	-33.7	↑
01:00	ALE	PIB WDA	IT F	Var. Anual (%)	0.30%	0.40%	0.30%	0.30%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor	Abr	Var. Mensual (%)	0.60%	-1.30%	-0.60%	-0.40%	↓
01:00	UK	Ventas al por menor	Abr	Var. Anual (%)	1.40%	0.00%	1.30%	1.30%	↓
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Abr	Var. Mensual (%)	0.10%	-0.40%	-0.30%	-0.20%	↓
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Abr	Var. Anual (%)	1.50%	1.10%	1.70%	1.70%	↓
01:45	FRA	Confianza de fabricación	May	Indicador	100	102	99	99	↑
03:00	ALE	Expectativas IFO	May	Indicador	83.5	83.8	83.5	83.4	↑
03:00	ALE	Evaluación actual IFO	May	Indicador	85.4	86.1	85.1	85	↑
07:00	MEX	PIB NSA	IT F	Var. Anual (%)	0.10%	0.20%	0.10%	0.10%	↑
07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Mar	Var. Anual (%)	-0.40%	1.40%	--	0.57%	↑
07:00	MEX	PIB SA	IT F	Var. Trimestral (%)	-0.80%	-0.60%	--	-0.80%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.19	0.01%	96.22	99.19	109.65	98.58	98.98	98.54	98.9 - 99.5
USDCOP	3,684	-0.88%	3,602	3,684	4,486	3,700	3,671	3,796	3,660 - 3,720 (3,640 - 3,740)
EURCOP	4,291	-0.97%	4,107	4,291	4,796	4,261	4,227	4,391	4,240 - 4,280
Deuda Pública									
2027	14.10	1.20	9.14	14.10	14.35	13.762	13.708	11.320	13.90 - 14.20
Sep 2030	14.78	-21.10	10.757	14.78	15.19	14.514	14.284	13.897	14.70 - 15.10
2036	13.89	-11.60	11.1	13.887	14.29	14.326	13.718	12.457	13.80 - 14.10
2040	14.11	-4.40	11.706	14.11	14.58	13.390	13.140	12.316	13.90 - 14.25
2050	13.47	-13.40	11.401	13.47	13.921	13.370	13.230	12.627	13.30 - 13.60
Renta Variable		%							
COLCAP	2,101	0.55%	1,609	2,101	2,522	2,159	2,215	2,094	2,095 - 2,125
Ecopetrol	2,575	1.18%	1,685	2,575	2,800	2,500	2,550	2,087	2,530 - 2,650
PF-Cibest	60,940	0.36%	42,200	60,940	77,800	61,652	63,856	59,931	60,750 - 61,100

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) arranca la jornada sosteniéndose con firmeza en la zona de los 99.30 puntos, rondando sus máximos de seis semanas. Esta resiliencia del billete verde a nivel global sigue anclada en la incertidumbre geopolítica en Medio Oriente y en unas actas de la Fed que mantienen viva la amenaza de tasas altas para combatir la inflación persistente. Este entorno externo de cautela y fortaleza del dólar anticipa una sesión defensiva y de sesgo mixto para las monedas latinoamericanas, un escenario de vulnerabilidad que ya comenzó a reflejarse en algunos de los pares.

Sin embargo, para el caso del USD/COP, el panorama plantea un fascinante choque de fuerzas técnicas y de flujos. Ayer, el peso colombiano demostró una capacidad de desacople impresionante: aprovechando la compresión temporal en los rendimientos de los bonos del Tesoro, la paridad desató una agresiva toma de utilidades que hundió el cruce \$33.11 hasta un cierre sólido de \$3,684. La contundencia de la oferta —movilizando US\$1,410 millones y aplastando el precio hacia mínimos de \$3,681.55— logró opacar por completo la prima de riesgo electoral local y la caída en los swaps IBR. Para la sesión de hoy, esperamos que la fortaleza global del DXY intente frenar este ímpetu depreciativo del peso, llevando al USD/COP a una fase de consolidación. El mercado pondrá a prueba la zona de los \$3,680 como un soporte técnico clave; si bien el flujo vendedor ha demostrado ser masivo, la cautela global y el ruido político latente sugieren que el cruce tenderá a estabilizarse, respetando sus recientes mínimos antes de definir su próximo sesgo direccional. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,660 y COP\$3,720, con posibles extensiones hacia COP\$3,640 y COP\$3,740 por dólar.

Renta fija

En **EE.UU.**, los rendimientos operan a la baja tras registrar máximos de varios meses: el nodo de 2 años subió a 4.08% (con un diferencial de curva de 49.3 pb respecto al de 10 años), el de 10 años se estabilizó en 4.55% (tras tocar un pico de 4.687% y bajar 0.8 pb el jueves) y el de 30 años retrocedió a 5.096% (luego de rozar el 5.197%). En **Europa**, el optimismo sobre dicho acuerdo y la tregua energética aliviaron los costos de endeudamiento: el bund alemán cayó al 3.05% (tras un récord de 15 años en 3.2%) apoyado en un PIB del 0.3% en el 1T2026, mientras que los rendimientos de Francia, Italia y España retrocedieron diariamente a 3.68% (-0.06 pp), 3.79% (-0.07 pp) y 3.48% (-0.04 pp), respectivamente; en contraste, el gilt del **Reino Unido** cayó hacia el 4.9% registrando su mayor descenso semanal ante la contracción del PMI y un déficit fiscal que se elevó a £24.3 mil millones en abril.

En **China** se estabilizó en 1.75% luego de que el PBoC mantuviera por duodécimo mes las tasas LPR a 1 año en 3% y a 5 años en 3.5% ante una desaceleración en la producción industrial y ventas minoristas; el de **Japón** promedió 2.78% (su máximo en 30 años) debido a que la inflación subyacente de abril se desaceleró al 1.4%. En América Latina, las presiones inflacionarias y políticas elevaron los rendimientos en **México** a 9.35% (+0.02 pp respecto al día previo, +0.44 mensual, -0.05 anual), **Chile** a 5.61% (+0.03 pp diario, +0.25 mensual, -0.12 anual) y **Brasil** al 14.5% (máximo anual por riesgos fiscales asociados al candidato Flávio Bolsonaro y al fraude del Banco Master).

En **Colombia**, el mercado local de deuda pública consolidó una nueva jornada de valorizaciones, evidenciando un sostenido apetito comprador que comprimió los rendimientos en la mayor parte de la curva de TES, destacándose los fuertes descensos en los tramos medio y largo: los papeles a 2032 y 2033 retrocedieron 14 y 11 pbs (cerrando en 14.73% y 14.69%, respectivamente), mientras que el nodo largo a 2050 cayó 13 básicos hasta el 13.46%. Este rally de la curva local se encuentra fundamentado en la gestión de pasivos por parte del MinHacienda, que ha logrado despejar el panorama de oferta al confirmar que ya alcanzó un cómodo 40.8% de cumplimiento en su meta anual de subastas (con \$24.46 billones adjudicados frente al objetivo de \$60 billones para 2026).

A este positivo avance del financiamiento interno se suma un hito estructural extraordinario en el frente externo: el Gobierno acaba de materializar una masiva limpieza de balance al redimir anticipadamente US\$9,991 millones en bonos globales (yankees), reduciendo de golpe el saldo circulante en dólares a US\$32,189 millones. Esta colosal reducción —liderada por la extinción de US\$1,796 millones en la referencia a 2045— es el fruto combinado de las recientes recompras de deuda y la acelerada cancelación del Total Return Swap (TRS) atado al franco suizo (del cual ya se ha saldado el 76%), un movimiento estratégico que libera pesadas garantías del colateral, mitiga el riesgo de refinanciamiento y envía una señal innegable de fortaleza de caja que el mercado está premiando directamente a través de la compresión de tasas.

Renta Variable

Mercado accionario global al alza, impulsado por valorizaciones en acciones de servicios públicos, consumo discrecional y materiales. El mercado de renta variable estadounidense mantiene su tendencia al alza, impulsado por un sólido entorno corporativo y el optimismo por la IA que sigue dominando el sentimiento de los inversores. Como reflejo de esta fortaleza, ayer el Dow Jones logró cerrar marcando nuevos máximos históricos, mientras que tanto el S&P 500 como el Nasdaq 100 registren valorizaciones superiores al 0.3%. A nivel sectorial, la sesión estuvo liderada por las ganancias en los servicios públicos, el consumo discrecional y los materiales, en un día donde Nvidia experimentó un ligero retroceso tras la publicación de sus esperados resultados positivos. Sin embargo, las cifras de Nvidia que superaron las expectativas, catalizando una valorización en el ecosistema tecnológico. En paralelo, Anthropic captura la atención, luego de reportes indicando que la compañía habría logrado alcanzar su meta de utilidad durante el último trimestre, un hito dos años por delante de sus propios objetivos corporativos. Todo este dinamismo bursátil se apoya estructuralmente en una temporada de balances que ha superado con creces las expectativas, dado que, con más del 90% de las empresas del S&P 500 habiendo presentado ya sus cuentas, las ganancias generales del primer trimestre se encaminan a registrar un salto superior al 28% en comparación con el mismo periodo del año anterior. De cara a la próxima semana, la atención de Wall Street se mantendrá enfocada en los reportes trimestrales, destacando las cifras de varios minoristas clave como Costco, cuyos balances serán escrutados minuciosamente por los inversores en la búsqueda de cualquier señal que indique si los elevados precios de la gasolina están comenzando a mermar el gasto de los consumidores, a la par que el mercado aguarda los resultados de referentes tecnológicos como el proveedor de software en la nube Salesforce y el fabricante de infraestructura informática Dell.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP avanzó un 0.55% al cierre del jueves, alcanzando las 2,101 unidades.** En este contexto, se publicó el precio de adjudicación de la recompra de Mineros, fijado en COP\$16,500 por acción. Esto representa una prima de 13.8% frente al precio del mercado observado al cierre del periodo de aceptaciones. A pesar de ello, el monto adjudicado fue del 89% del monto máximo, con aceptaciones válidas por el 195% del máximo a comprar. Tras el anuncio, la acción de Mineros repuntó un 6.84%, alcanzando los COP\$15,000 al cierre de la jornada.

Noticias de Emisores

- **Celsia:** el Comité Técnico de Calificación concluyó la revisión periódica del programa de Bonos Ordinarios de Celsia S.A. por un cupo total de COP\$800.000 millones. La decisión oficial del Comité consistió en confirmar la calificación de deuda de largo plazo en AAA, la máxima nota posible dentro de la escala local de riesgo crediticio, manteniendo una perspectiva Estable.
- **PEI:** el Comité Técnico de Calificación de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV llevó a cabo una revisión extraordinaria de las calificaciones de PEI y su Programa de Títulos Participativos.
- **Mineros:** concluyó su oferta pública de readquisición de acciones propias en la BVC, la cual estuvo abierta entre el 11 y el 15 de mayo de 2026. La operación registró una sobredemanda masiva al recibir aceptaciones por 6,572,905 acciones, lo que equivalió al 195% del cupo máximo autorizado. Ante esto, y aplicando las reglas de prorrateo, la compañía adjudicó y readquirirá un total de 2,986,851 acciones ordinarias a un precio fijo de COP\$16,500 por acción, lo que representa un desembolso total de COP\$49,283,041,500.
- **Grupo Bolívar:** La entidad, renueva su matrícula mercantil el 30 de marzo de 2026, cuenta con una vigencia legal que se extiende hasta el 23 de diciembre de 2096. Su objeto social principal se centra en la inversión de fondos para la conformación y administración de un portafolio propio de activos.

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
 BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
 BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
 BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).
 BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).
 Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.
 Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.
 BTC: acrónimo para Bid to Cover.
 Bunds: bonos Alemanes.
 bpd: Barriles por día (petróleo).
 CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
 Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.
 Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.
 Default: impago de la deuda.
 Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
 EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).
 Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.
 FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.
 IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
 IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
 IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
 OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
 PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
 PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
 PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
 Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
 Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
 Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
 UE: Unión Europea.
 UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.



Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](#)



[accionesyvaloressa](#)



[company/acciones-y-valores-s-a/](#)